

# PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020

Dhea Marisha

[dheamarissha@gmail.com](mailto:dheamarissha@gmail.com)

Sasi Agustin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

## ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of firm size, profitability, leverage, and sales growth on firm value of pharmaceutical companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2016-2020. The research was quantitative. While the population was pharmaceutical companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2016-2020. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. Furthermore, the data were secondary in the form of companies' financial statements. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 25. The research result concluded that firm size had a positive and significant effect on firm value. It meant companies had to use their assets optimally in order to increase firm value. Likewise, profitability had a positive and significant effect on firm value. With higher profitability, investors would give their positive signal. On the other hand, leverage had a negative and significant effect on firm value. This meant, companies needed to consider and have strategies in order to reduce debts and profit cost which need to be paid. In contrast, sales growth had a negative and insignificant effect on firm value. Therefore, companies with higher sales growth had to give returns optimally in order to have a positive signal from investors; so that they were interested in investing their money.*

**Keywords:** Firm Value, Firm Size, Profitability, Leverage, Sales Growth

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2016 - 2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Sampel penelitian terdiri dari 8 perusahaan farmasi yang dipilih secara *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan farmasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu perusahaan harus memanfaatkan aset perusahaan dengan maksimal guna meningkatkan nilai perusahaan. profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu tingkat profitabilitas yang tinggi inilah yang perlu terus ditingkatkan untuk memunculkan sinyal positif bagi investor. *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu perusahaan sebaiknya memperhatikan dan membuat strategi guna mengurangi hutang dan beban bunga yang harus dibayarkan. sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu perusahaan dengan potensi pertumbuhan penjualan tinggi harus memberikan *return* yang maksimal guna memberikan sinyal positif kepada investor untuk tertarik berinvestasi.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan

## PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis persaingan semakin ketat, sehingga mendorong perusahaan untuk mampu bersaing meningkatkan nilai perusahaan. Seperti halnya pada perusahaan farmasi adalah suatu perusahaan yang fokus mempunyai produksi pada bagian obat-obatan, jamu tradisional dalam hal kesehatan. Menurut Sharabati *et al.*, (2010) perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang memanfaatkan modal intelektual dalam melakukan kegiatan

produksi. Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa perusahaan farmasi sebagai kategori perusahaan *consumer goods* perusahaan yang terbaik di Indonesia dengan nilai saham terbesar, oleh karena itu dengan nilai saham yang baik tentu sudah banyak dikenal oleh masyarakat luas. Terbukti dengan adanya hasil produksinya sangat mudah ditemukan dan dibutuhkan dalam kehidupan masyarakat. Maka nilai saham dari perusahaan farmasi yang akan dihasilkan sangat bagus sehingga banyak investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan farmasi. Berdirinya suatu perusahaan pasti memiliki tujuan, begitu pula dengan perusahaan farmasi. Tujuan perusahaan satu dengan yang lain tidaklah berbeda karena untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan suatu keadaan perusahaan, apakah perusahaan dalam segi operasionalnya dalam keadaan baik atau buruk. Nilai perusahaan dianggap penting bagi pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan dapat menarik investor untuk bersedia menanamkan modalnya maka dari itu investor dalam menanamkan modalnya sangat mempertimbangkan nilai perusahaan.

Menurut Utami dan Welas (2019) nilai perusahaan merupakan nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangatlah penting karena nilai perusahaan yang tinggi diikuti oleh tingginya kemakmuran bagi pemilik saham. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *price book value* (PBV) sebagai proksi untuk menganalisis nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:152) nilai perusahaan dapat dihitung dengan *price book value* (PBV), karena *price book value* (PBV) mencerminkan rasio pasar yang dapat menghitung seberapa besar pasar dalam menentukan harga saham terhadap nilai buku pada saham perusahaan atau perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi *price to book value* (PBV) artinya pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Hasil dari nilai perusahaan atau *price to book value* sebagai acuan harga saham yang tergolong tinggi dibanding harga buku per lembar saham. Hal ini karena laba dan arus kas yang aman sehingga perusahaan dapat dikatakan baik. Semakin besar saham yang beredar, maka semakin besar pula nilai perusahaan dan besar pula keuntungan yang didapatkan bagi pemegang saham. Pentingnya nilai perusahaan membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai motivasi dan praktik perusahaan untuk melakukan strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Naik turunnya nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan mengalami perubahan, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan.

Variabel pertama dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, *long size*, harga pasar saham. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh mampu menggambarkan tingkat profit yang akan mendatang, Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko pada investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan kepada (*Size*) total aset perusahaan. Menurut Putra (2013) ukuran perusahaan dapat dihitung dengan total aset, karena dianggap lebih stabil dan dapat lebih mencerminkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan pengembangan sehingga nilai perusahaan tentu akan mengalami peningkatan. Oleh karena itu ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur dari meningkatnya nilai perusahaan. Dimana semakin besar aset, maka perusahaan bisa berinvestasi dengan baik dan permintaan produk dapat terpenuhi.

Variabel kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2017:196) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio tersebut juga dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen

dalam perusahaan. Profitabilitas mampu mempengaruhi nilai perusahaan dimana profitabilitas akan menunjukkan pendapatan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit pada berbagai tingkat operasional, sehingga profitabilitas akan mencerminkan keberhasilan dan efektifitas secara keseluruhan. Dari beberapa rasio yang ada, peneliti memilih menggunakan *return on assets* (ROA) dalam penelitian ini. Menurut Kasmir (2014:201) profitabilitas dapat dihitung dengan *return on assets* (ROA) rasio ini digunakan untuk mengukur persentase keuntungan yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini dan menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan akan meningkat.

Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah *leverage*. Menurut Wiagustini (2010:77) *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur bukan dari investor ataupun pemegang saham. Semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin kecil kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban maka semakin buruk penilaian investor terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi semakin besar, namun jika perusahaan dengan *leverage* yang rendah juga memiliki risiko investasi rendah. Dari beberapa rasio yang ada, peneliti memilih menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dalam penelitian ini. Menurut Weston dan Copeland (2010) *leverage* dapat dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan kondisi perusahaan jadi perlu adanya pengukuran seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi (DER) maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dijadikan sebagai jaminan hutang, oleh karena itu penggunaan hutang yang baik dapat menjadi sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Variabel keempat dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan. Menurut (Chandrarin dan Cahyaningsih, 2018) pertumbuhan penjualan merupakan tingkat pertumbuhan dari penjualan yang dilakukan perusahaan di setiap tahunnya, dimana semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Menurut Kasmir (2012) tingkat pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan membandingkan penjualan periode tahun saat ini dikurangi penjualan periode tahun sebelumnya terhadap penjualan periode tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan dan dijadikan sebagai prediksi investasi pertumbuhan masa lalu dan masa mendatang. Apabila nilai perbandingan lebih besar maka dikatakan suatu perusahaan mengalami penjualan yang baik dan memberikan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Dengan peningkatan pertumbuhan penjualan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah ada pengaruh antara ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai perusahaan?(2) Apakah ada pengaruh antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan?(3) Apakah ada pengaruh antara *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan?(4) Apakah ada pengaruh antara pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) terhadap nilai perusahaan?

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) Menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. (2) Menganalisis dan mengetahui pengaruh

profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. (3) Menganalisis dan mengetahui pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. (4) Menganalisis dan mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

## TINJAUAN TEORITIS

### Nilai Perusahaan

Menurut Utami dan Welas (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangatlah penting karena nilai perusahaan yang tinggi diikuti oleh tingginya kemakmuran bagi pemilik saham. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *price book value* (PBV) sebagai proksi untuk menganalisis nilai perusahaan.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aset, *long size*, harga pasar saham. Menurut Putra (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dihitung dengan total aset, karena dianggap lebih stabil dan dapat lebih mencerminkan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan total asset sebagai proksi untuk menganalisis nilai perusahaan.

### Profitabilitas

Menurut Kasmir (2017:196) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio tersebut juga dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai proksi untuk menganalisis nilai perusahaan.

### *Leverage*

Menurut Wiagustini (2010:77) menyatakan bahwa *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai proksi untuk menganalisis nilai perusahaan.

### Pertumbuhan Penjualan

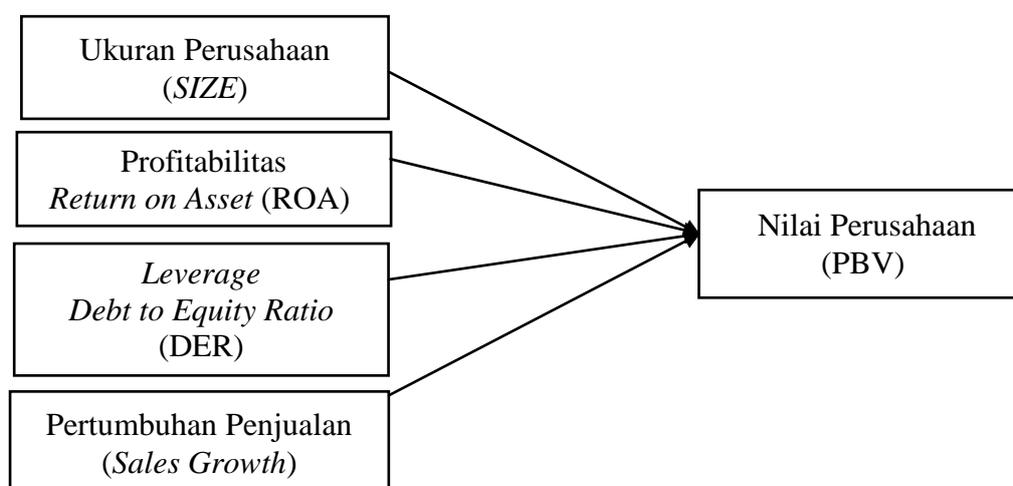
Menurut Chandrarin dan Cahyaningsih (2018) pertumbuhan penjualan merupakan tingkat pertumbuhan dari penjualan yang dilakukan perusahaan di setiap tahunnya, dimana semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Menurut Kasmir (2012) tingkat pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan membandingkan penjualan periode tahun saat ini dikurangi penjualan periode tahun sebelumnya terhadap penjualan periode tahun sebelumnya.

### Penelitian Terdahulu

Pasaribu dan Tobing (2017) penelitian ini dengan judul: "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewi dan Badjra (2017) penelitian ini dengan judul: "Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Anugerah dan Suryanawa (2019) penelitian ini dengan judul: "Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Lingga dan Irawati (2019) penelitian ini dengan judul: "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Rerangka Konseptual



Gambar 1  
RerangkaKonseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar ataupun kecil dapat terlihat melalui seberapa banyak perusahaan memiliki total aset. Ukuran perusahaan yang besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan sehingga nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan karena perusahaan sebagai salah satu tolak ukur dari pertumbuhan nilai perusahaan. Perusahaan yang tergolong besar akan membuat seorang investor menaruh perhatian dan tertarik pada perusahaan tersebut. Kondisi tersebut dapat terjadi karena ukuran perusahaan cenderung mempunyai kondisi yang semakin baik. Kondisi perusahaan yang baik dapat membuat investor ingin memiliki saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan penawaran harga saham di pasaran. Calon investor akan berharap memperoleh dividen yang semakin tinggi dari perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar. Hasil pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan Pasaribu dan Tobing (2017), Anugerah dan Suryanawa (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Dewi dan Badjra (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan laba yang dihasilkan perusahaan berdasarkan ukuran dari kinerja perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat melambangkan prospek perusahaan yang semakin baik. Profitabilitas suatu perusahaan yang semakin meningkat mencerminkan peningkatan efisiensi perusahaan, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin membaik. Perusahaan dengan kinerja yang baik dilihat melalui perolehan labanya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang menginginkan *return* dari investasi yang dilakukan. Calon investor selalu mencari perusahaan dengan kinerja baik kemudian akan melakukan kegiatan investasi pada perusahaan, sehingga kegiatan tersebut dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan Dewi dan Badjra (2017), Lingga dan Irawati (2019), Arastika dan Khairunnisa (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Pasaribu dan Tobing (2017), Mauludi dan Budiarti (2020), Johan dan Septariani (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan sehingga hal tersebut mendapat tanggapan positif oleh pasar. Perusahaan yang memutuskan untuk menggunakan hutang dapat memotong biaya penghasilan pajak karena biaya yang dikeluarkan perusahaan akan digunakan untuk pembayaran bunga pinjaman. Pengurangan pajak dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga dana dapat dialokasikan untuk pembagian dividen ataupun investasi. Perusahaan yang mampu melakukan investasi ataupun meningkatkan pembagian dividen kepada investor akan mendapat respon positif sehingga meningkatkan penilaian pasar yang berdampak pada penawaran harga saham di pasar modal semakin meningkat, maka penggunaan hutang yang baik dapat menjadi sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Hasil pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan Anugerah dan Suryanawa (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun Menurut Pasaribu dan Tobing (2017), Lingga dan Irawati (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Dewi dan Badjra (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta menurut Mauludi dan Budiarti (2020), Arastika dan Khairunnisa (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan Penjualan dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan, karena perubahan aset suatu perusahaan baik itu berupa peningkatan maupun penurunan dapat menandakan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidak. Apabila perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan. Apabila dilihat dari sisi investor, pertumbuhan penjualan yang baik diharapkan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan. Investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total asset dari suatu perusahaan akan mendapat respon baik dari pasar, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham ataupun

mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat. Hasil pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan Lingga dan Irawati (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

## **Metode Penelitian**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Dalam penelitian ini jenis yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang melakukan pengujian teori-teori dengan mengukur variabel-variabel data yang terdiri dari angka dan dapat dianalisis melalui prosedur statistik. Berdasarkan pada penelitian kuantitatif diatas, maka pendekatan penelitian ini yang digunakan yaitu dengan menggunakan pendekatan kausal komparatif (*causal-comparative research*) merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab dan akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi merupakan suatu wilayah atau kelompok generalisasi yang terdiri dari subyek dan obyek yang mempunyai karakteristik dan kualitas yang akan digunakan peneliti untuk diolah serta diambil sebagai kesimpulan. Populasi dari perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2016-2020 sebanyak 10 perusahaan.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Menurut Sugiyono (2018:131) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan metode *Purposive Sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018:85). Dalam penelitian ini, peneliti mempunyai beberapa kriteria dalam pengambilan sampel sebagai berikut:(1) Menggunakan Objek penelitian pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dari tahun 2016-2020.(2) Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan dari tahun 2016-2020.(3) Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami laba tinggi selama periode pengamatan dari tahun 2016-2020.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data dokumenter. Jenis data ini adalah jenis data penelitian berupa data-data angka yang ada di neraca dan laporan laba rugi tahunan dan arsip-arsip laporan keuangan perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung berupa data dokumentasi dan arsip-arsip yang telah dipublikasikan. Sumber data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan mengkaji berdasarkan dokumenter dengan sumber data sekunder adalah dengan cara mengumpulkan data tentang laporan keuangan perusahaan farmasi selama periode penelitian yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

## **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

### **Variabel Penelitian**

Variabel merupakan atribut atau obyek yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dapat dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Terdapat dua variabel

dalam penelitian ini yaitu variabel bebas (*Independent Variabel*) dan variabel terikat (*Dependend Variabel*).

### **Variabel Bebas (*Independent Variabel*)**

#### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah mencangkup besar kecilnya sebuah perusahaan yang diperlihatkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Besar kecilnya ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi perusahaan farmasi dalam kemudahan perolehan pendanaan dana dari pasar modal, serta akan mempengaruhi kekuatan dari perusahaan farmasi dalam melakukan proses tawar-menawar didalam kontrak keuangan antar perusahaan. Menurut Anggraini (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar akan lebih memudahkan manajemen dalam mempergunakan aset perusahaan tersebut, jika dilihat dari sisi manajemen kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini diprosikan dengan menggunakan perhitungan (*Size*). Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \text{Ln (Total Aset)}$$

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan indikator yang dapat digunakan menilai sebuah perusahaan, dan memperlihatkan efektivitas sebuah perusahaan farmasi serta menunjukkan bagaimana manajemen perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki. Salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sejauh mana perusahaan farmasi mampu menghasilkan keuntungan, hal ini sejalan dengan tujuan investor untuk berinvestasi yaitu untuk memperoleh keuntungan. nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, profitabilitas yang tinggi mampu memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Pada penelitian ini diprosikan dengan menggunakan perhitungan (ROA). Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

#### **Leverage**

*Leverage* merupakan yang mencangkup mengenai keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan sangat penting bagi perusahaan farmasi untuk menjalankan kegiatan operasi, ketika sebuah perusahaan dibangun maka perusahaan akan membutuhkan modal yang optimal. Perusahaan dapat memilih berbagai alternatif pendanaan yang nantinya dianggap mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Perbandingan antara modal dan ekuitas tentu akan menjadi dasar manajemen dalam pembentukan *leverage*. Penggunaan hutang akan mempengaruhi kinerja perusahaan adalah semakin tinggi beban maka risiko yang ditanggung juga besar dan penggunaan hutang akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Maka dari itu semua keputusan pendanaan dan serta pengelolaan aset harus diambil dengan tetap berpedomankan pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini diprosikan dengan menggunakan perhitungan (DER).Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) adalah kenaikan penjualan atas per tahun berdasarkan waktunya. Pertumbuhan penjualan mampu memberikan cerminan kapabilitas dalam perusahaan farmasi yang berguna untuk peningkatan penjualan atas waktu ke waktu. Pentingnya tingkat pertumbuhan penjualan bagi perusahaan sangat menjadi pusat perhatian bagi investor untuk tertarik pada perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan yang tinggi. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset baik aset tetap maupun aset lancar Menurut Kasmir (2016:107) pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) dapat dihitung menggunakan perubahan pada total penjualan dari tahun sebelumnya (t-1) terhadap tahun sekarang. Rumusnya sebagai berikut:

$$S a l e s G r o w t h = \frac{P e n j u a l a n t - P e n j u a l a n t - 1}{P e n j u a l a n t - 1} \times 100$$

### Variabel Terikat (*Dependend Variabel*)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh faktor yang diukur dan melakukan pengamatan oleh peneliti kedalam penelitian untuk menentukan apakah ada pengaruh dari variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel terikat atau dependen yaitu nilai perusahaan. Menurut Utami dan Welas (2019) nilai perusahaan merupakan nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan farmasi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangatlah penting karena nilai perusahaan yang tinggi diikuti oleh tingginya kemakmuran bagi pemilik saham. Selain itu dengan adanya nilai perusahaan merupakan sebagai indikator bagaimana pasar menilai perusahaan farmasi secara keseluruhan. Menurut Brigham dan Houston (2011:152) nilai perusahaan dapat dihitung dengan *price book value* (PBV). Rumusnya sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini mengenai hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, apakah hubungan variabel tersebut positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai tersebut mengalami penurunan atau peningkatan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam penelitian ini analisis linier berganda menggunakan variabel bebas yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Untuk mengetahui pengaruh antar variabel maka dapat dilakukan persamaan regresi linier berganda dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = a + \beta 1 S i z e + \beta 2 R O A + \beta 3 D E R + \beta 4 S a l e s G r o w t h + e$$

#### Keterangan:

PBV	= Nilai perusahaan
a	= Konstanta
$\beta 1, \beta 2, \beta 3, \beta 4$	= Koefisien Regresi
Size	= Ukuran Perusahaan
ROA	= Profitabilitas
DER	= <i>Leverage</i>

*Sales Growth* = Pertumbuhan Penjualan  
*e* = Standard error

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam penelitian yang menunjukkan apakah model penelitian layak atau tidak. Dengan kriteria analisisnya tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  atau 0,05. Adapun kriteria pengujian sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas signifikan  $< 0,05$  menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian layak digunakan pada penelitian.
- b. Jika nilai probabilitas signifikan  $> 0,05$  menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian tidak layak digunakan pada penelitian.

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ ) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tujuan untuk melakukan koefisien determinasi berganda untuk menerangkan seberapa besar kombinasi Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (*Return on Asset*), *Leverage (Debt to Equity Ratio)*, Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) yang mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*).

Nilai  $R^2$  terletak antara 0 sampai 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ) maka kriteria pengujian sebagai berikut:

- a. Apabila  $R^2$  mendekati angka 1 artinya bahwa variabel independen terhadap variabel dependen memberikan banyak kontribusi mengenai informasi yang dibutuhkan.
- b. Apabila  $R^2$  mendekati angka 0 artinya bahwa variabel independen terhadap variabel dependen memberikan sedikit kontribusi mengenai informasi yang dibutuhkan.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2016:154) Uji normalitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah ada di dalam model regresi antara variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat diuji dengan cara sebagai berikut:

##### a. Analisis Grafik

Pada analisis uji normalitas dapat terdeteksi dengan cara melihat pada penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal P-P Plot. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak memenuhi asumsi normalitas.

##### b. Uji Kolmogorov-Smirnov

Dasar pengambilan keputusan normal dalam menentukan normal dan tidaknya data yang akan diolah yaitu apabila nilai profitabilitas  $> 0,050$  maka data tersebut dinyatakan terdistribusi normal. Sedangkan apabila nilai profitabilitasnya  $< 0,050$  maka data tersebut dinyatakan tidak terdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016) uji multikolinieritas mempunyai tujuan untuk menguji apakah ada model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi antar variabel bebas. Untuk mengetahui dan menganalisis uji multikolinieritas ada atau tidaknya dapat dinilai dengan menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. *Tolerance* mengukur variabel bebas terpilih tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Dengan asumsi sebagai berikut:

- a. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.
- b. Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016) uji autokorelasi mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah ada di dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  sebelumnya. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan Uji *Durbin-Watson* (DW test) dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika nilai DW dibawah -2 artinya ada autokorelasi positif.
- b. Jika nilai DW diantara -2 sampai +2 artinya tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi.
- c. Jika nilai DW diatas +2 artinya ada autokorelasi negatif.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016) uji heteroskedastisitas mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah ada di dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan Homoskedastisitas dan jika hasilnya berbeda maka disebut dengan Heteroskedastisitas. Dengan kriteria analisisnya sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka dapat mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola tertentu yang jelas, seperti titik-titik yang menyebar diatas atau di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Pengujian Hipotesis

Uji  $t$  merupakan uji hipotesis untuk menguji pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria untuk pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significance*  $\alpha = 5\%$  atau 0,05 sebagai berikut:

- a.  $H_0$  diterima: jika nilai probabilitas (signifikansi) lebih besar dari  $\alpha$  (sig > 0,05), maka variabel Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (*Return on Asset*), *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*), Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) pada Perusahaan Farmasi.
- b.  $H_0$  ditolak: jika nilai probabilitas (signifikansi) lebih kecil dari  $\alpha$  (sig < 0,05), maka variabel Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (*Return on Asset*), *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*), Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) pada Perusahaan Farmasi.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Data Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini mengenai hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, apakah hubungan variabel tersebut positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai tersebut mengalami penurunan atau peningkatan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Penelitian regresi linier berganda dapat dilihat dalam tabel 10 sebagai berikut:

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std.Error	Beta
1 (Constant)	-526,024	163,785	
Ukuran Perusahaan	28,866	5,909	,735
Profitabilitas	2,845	,968	,421
<i>Leverage</i>	-98,407	36,428	-,373
Pertumbuhan Penjualan	-,258	,481	-,069

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021**

Berdasarkan tabel 10 diatas, maka dapat disimpulkan untuk hasil persamaan analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -526,024 + 28,866 \text{ Size} + 2,845 \text{ ROA} - 98,407 \text{ DER} - 0,258 \text{ Sales Growth} + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta (a) (*constant*) yaitu sebesar -526,024 dapat diartikan jika semua variabel independen (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan = 0) maka variabel nilai perusahaan (PBV) dalam perusahaan farmasi sebesar -526,024. Menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan semakin menurun. (2) Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan Berdasarkan besarnya nilai  $\beta_1$  yaitu 28,866, dapat diartikan jika semua variabel independen (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan = 0) maka variabel nilai perusahaan (PBV) dalam perusahaan farmasi sebesar 28,866. Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ini mengidentifikasi bahwa variabel ukuran perusahaan meningkat maka akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan. Sehingga, jika tingkat ukuran perusahaan naik maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan dengan asumsi independen lainnya yaitu konstan. (3) Koefisien Regresi Profitabilitas Berdasarkan besarnya nilai  $\beta_2$  yaitu 2,845, dapat diartikan jika semua variabel independen (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan = 0) maka variabel nilai perusahaan (PBV) dalam perusahaan farmasi sebesar 2,845. Menunjukkan bahwa profitabilitas mengidentifikasi bahwa variabel profitabilitas meningkat maka akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan kata lain jika tingkat profitabilitas naik maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu konstan. (4) Koefisien Regresi *Leverage* Berdasarkan besarnya nilai  $\beta_3$  yaitu - 98,407, dapat diartikan jika semua variabel independen (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan = 0) maka variabel nilai perusahaan (PBV) dalam perusahaan farmasi sebesar - 98,407. Menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan mempunyai hubungan tidak searah (negatif) dengan nilai perusahaan. Hal ini mengidentifikasikan bahwa jika variabel *leverage* meningkat maka akan terjadi penurunan pada nilai perusahaan. Dengan kata lain jika tingkat *leverage* naik maka nilai perusahaan akan turun dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu konstan. (5) Koefisien Regresi Pertumbuhan Penjualan Berdasarkan besarnya nilai  $\beta_4$  yaitu - 0,258, dapat diartikan jika semua variabel independen (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan = 0) maka variabel nilai perusahaan (PBV) dalam perusahaan farmasi sebesar - 0,258. Menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan mempunyai hubungan tidak searah (negatif) dengan nilai perusahaan. Hal ini mengidentifikasikan bahwa jika variabel pertumbuhan penjualan meningkat maka akan terjadi penurunan pada nilai perusahaan. Dengan kata lain jika tingkat pertumbuhan penjualan naik maka nilai perusahaan akan turun dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu konstan.

Uji F

Tabel 11  
Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	501043,128	4	125260,782	6,973	,000 <sup>b</sup>
Residual	628758,696	35	17964,534		
Total	1129801,824	39			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan tabel 14 diatas Uji F diperoleh nilai f hitung sebesar 6,973 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berarti nilai signifikan < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memenuhi kriteria layak untuk digunakan penelitian.

Koefisien Determinasi Berganda (R<sup>2</sup>)

Tabel 12  
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,666 <sup>a</sup>	,443	,380	134,03184

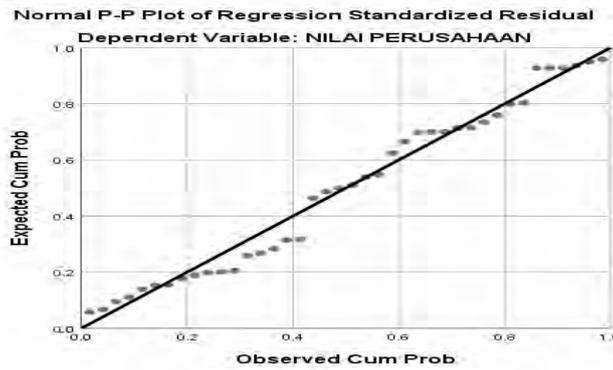
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan tabel 15 diatas hasil menunjukkan bahwa R<sup>2</sup> yaitu sebesar 0,443. Hal ini artinya variabel independen adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan mempengaruhi variabel dependen adalah nilai perusahaan sebesar 44,3% sedangkan sisanya sebesar 55,7% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam model penelitian.

## Uji Normalitas



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Gambar 3  
Normal Probability Plot

Berdasarkan gambar 3 pada grafik diatas penyebaran titik atau data berada disekitar diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*) sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal atau layak digunakan sebagai penelitian.

## Uji Kolmogorov-Smirnov

Tabel 13  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
Most Extreme Differences	Std. Deviation	126,97250824
	Absolute	,116
	Positive	,116
	Negative	-,088
Test Statistic		,166
Asymp. Sig. (2-tailed)		,186 <sup>c</sup>

- Test distribution is normal
- Calculated from data
- Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari output dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu sebesar  $0,186 > 0,05$  yang berarti bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau layak karena angka signifikan dan terhindar dari gangguan uji klasik normalitas.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 14**  
Uji Multikolinieritas  
Coefficients<sup>a</sup>

Variabel	Collinearity Tolerance	Statistics VIF	Keterangan
(Constant)			
Ukuran Perusahaan	,703	1,423	Bebas Multikolinieritas
Profitabilitas	,775	1,290	Bebas Multikolinieritas
<i>Leverage</i>	,833	1,201	Bebas Multikolinieritas
Pertumbuhan Penjualan	,953	1,050	Bebas Multikolinieritas

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021**

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan nilai *tolerance* > 0,10. Namun nilai VIF dari masing-masing variabel independen <10 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 15**  
Hasil Durbin-Watson  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,666 <sup>a</sup>	,433	,380	134,03184	1,061

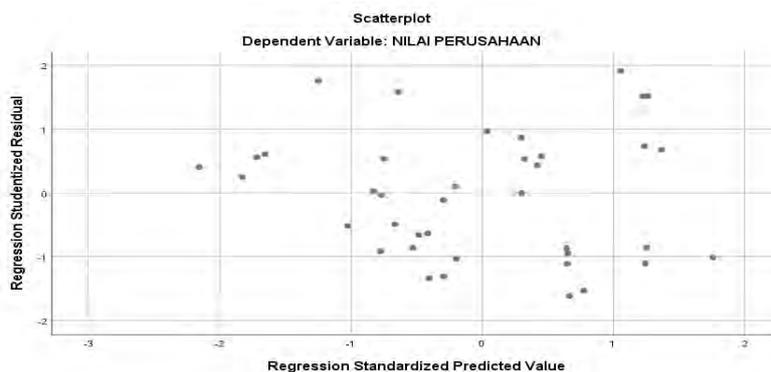
a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021**

Berdasarkan pengujian diatas dapat dilihat bahwa hasil uji *Durbin-Watson* dalam tabel tersebut menunjukkan nilai sebesar 1,061. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi karena angka 1,061 terletak di antara -2 sampai +2 sehingga  $H_0$  diterima atau tidak ada autokorelasi.

## Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Gambar 4  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3 di atas dapat dilihat bahwa data tersebut tersebar didaerah antara 0-Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang dibentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas. Maka dari itu penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

## Pengujian Hipotesis Uji t

Tabel 16  
Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	-3,212	,003	
Ukuran Perusahaan	4,885	,000	Signifikan
Profitabilitas	2,940	,006	Signifikan
Leverage	-2,701	,011	Signifikan
Pertumbuhan Penjualan	-,536	,595	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan tabel 16 di atas menunjukkan bahwa seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen sehingga dapat dijelaskan dan diketahui hasilnya sebagai berikut:

a. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Hipotesis 1: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai uji t yang dihasilkan yaitu 4,885 dan nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan (*Size*) sebesar 0,000. Nilai signifikan ukuran perusahaan lebih kecil daripada nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,000 < 0,05 sehingga hipotesis pertama diterima. Hal ini artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Profitabilitas (ROA)

Hipotesis 2: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai uji t yang dihasilkan yaitu 2,940 dan nilai signifikansi dari variabel profitabilitas yang diproksikan dengan (ROA) sebesar 0,006. Nilai signifikan profitabilitas lebih kecil daripada nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,006 < 0,05

sehingga hipotesis kedua diterima. Hal ini artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. *Leverage (DER)*

Hipotesis 3: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai uji t yang dihasilkan yaitu -2,701 dan nilai signifikansi dari variabel *leverage* yang diproksikan dengan (DER) sebesar 0,011. Nilai signifikan *leverage* lebih kecil daripada nilai taraf ujinya yaitu sebesar  $0,011 < 0,05$  sehingga hipotesis ketiga diterima. Hal ini artinya variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. *Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth)*

Hipotesis 4: *Pertumbuhan Penjualan* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai uji t yang dihasilkan yaitu -0,536 dan nilai signifikansi dari variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan (*Sales Growth*) sebesar 0,595. Nilai signifikan pertumbuhan penjualan lebih kecil daripada nilai taraf ujinya yaitu sebesar  $0,595 < 0,05$  sehingga hipotesis keempat ditolak. Hal ini artinya variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis uji parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Berikut ini arti dari positif dan signifikan adalah memiliki hubungan yang searah antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar mampu menjamin kemakmuran pemegang saham, sehingga investor ingin menanamkan modalnya. Oleh karena itu, ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan sangat memberikan makna apapun terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas aset yang baik secara tidak langsung akan memberikan sinyal positif, sehingga perusahaan yang berukuran besar akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak dibanding perusahaan yang kecil, karena perusahaan yang besar memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal guna meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Pasaribu dan Tobing (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis uji parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Berikut ini arti dari positif dan signifikan adalah memiliki hubungan yang searah antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek masa depan perusahaan farmasi yang baik, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya profitabilitas sangat memberikan makna apapun terhadap nilai perusahaan.

Hasil dalam penelitian ini konsisten dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menjelaskan bahwa pasar akan menginterpretasikan terlebih dahulu bahwa informasi yang diterima perolehan laba perusahaan adalah sinyal yang baik bagi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga terwujudlah perusahaan yang menguntungkan dalam perdagangan saham, sehingga *return on asset* tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, maka investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi dan Badjra (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis uji parsial *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Berikut ini arti dari negatif dan signifikan adalah memiliki hubungan yang tidak searah yaitu naiknya nilai *debt to equity ratio* perusahaan akan berpengaruh signifikan terhadapturnnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* yang tinggi karena perusahaan farmasi dapat memanfaatkan keuntungan dari penggunaan hutangnya, untuk meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimal. Oleh karena itu, *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya sangat memberikan makna apapun terhadap nilai perusahaan.

Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan *Trade-off theory* yang menjelaskan bahwa Perusahaan-perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan meningkatkan rasio hutangnya, sehingga hutang semakin tinggi tentu akan mengurangi pembayaran pajak. *Trade-off theory* dalam menentukan *leverage* yang optimal dengan memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *asymmetric information* sebagai pertimbangan dan manfaat penggunaan hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Anugerah dan Suryanawa (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis uji parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Berikut ini arti dari negatif tidak signifikan adalah memiliki hubungan tidak searah yaitu naiknya tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, karena lebih menggunakan pendanaan internal berupa laba dari dalam perusahaan yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga tidak menggunakan sumber dana eksternal yaitu hutang. Pertumbuhan penjualan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan artinya pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang sangat kecil sehingga tidak memberikan makna apapun terhadap nilai perusahaan.

Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menjelaskan bahwa naiknya pertumbuhan penjualan, karena lebih menggunakan pendanaan internal berupa laba ditahan dibandingkan pendanaan eksternal berupa hutang. Teori ini menyimpulkan bahwa jika manajer menggunakan utangnya secara maksimal maka

nilai perusahaan akan bernilai positif dikalangan investor sehingga memungkinkan investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan, karena investor dapat membedakan perusahaan-perusahaan mana saja yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan nilai perusahaan rendah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Lingga dan Irawati (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

1. Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar mampu menjamin kemakmuran pemegang saham, sehingga investor ingin menanamkan modalnya. Oleh karena itu, ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan sangat memberikan makna terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek masa depan perusahaan farmasi yang baik, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya profitabilitas sangat memberikan makna terhadap nilai perusahaan.
3. *Leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Hal ini menunjukkan bahwa sesuai dengan *trade-off theory* yaitu *leverage* yang tinggi karena perusahaan farmasi dapat memanfaatkan keuntungan dari penggunaan hutangnya untuk meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimal. Oleh karena itu, *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya sangat memberikan makna terhadap nilai perusahaan.
4. Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, lebih menggunakan pendanaan internal berupa laba dari dalam perusahaan yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga tidak menggunakan sumber dana eksternal yaitu hutang. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan artinya pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang sangat kecil sehingga tidak memberikan makna terhadap nilai perusahaan.

### Keterbatasan

1. Dalam penelitian ini objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sektor industri farmasi hanya 8 perusahaan yang *go public* yang mempunyai karakteristik dan kualitas.
2. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini hanya Ukuran perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan. Sehingga masih banyak lagi variabel bebas yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak digunakan dalam penelitian ini.
3. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang memungkinkan terdapat kesalahan dalam memasukkan data yang berupa angka.

## Saran

1. Perusahaan farmasi harus memanfaatkan aset perusahaan dengan maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya akan menciptakan keuntungan yang tinggi guna meningkatkan nilai perusahaan.
2. Tingkat profitabilitas yang tinggi inilah yang perlu terus ditingkatkan oleh perusahaan farmasi untuk memunculkan sinyal positif bagi investor guna meningkatkan permintaan akan saham perusahaan.
3. Perusahaan farmasi sebaiknya memperhatikan dan membuat strategi, jika hutang perusahaan terus meningkat namun tidak adanya kemajuan dan tidak terkendali maka akan menurunkan keuntungan perusahaan, karena beban bunga yang harus dibayarkan akan meningkat.
4. Perusahaan farmasi dengan potensi pertumbuhan penjualan yang tinggi sebaiknya harus mampu untuk memberikan *return* yang maksimal dalam investasi dimasa mendatang sehingga hal ini memberikan sinyal positif kepada investor untuk tertarik berinvestasi.
5. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel-variabel serta menambah pada periode pengamatan agar penelitian selanjutnya dapat memperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian sebelumnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, D., dan I. G. M. A. Kayobi. 2015. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Total Asset, Deviden Tunai dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar Di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4 (1): 100-120.
- Arastika, I. P., dan Khairunnisa. 2020. Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*. Vol 7 (2): 125-133.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku1. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandrarin, G., dan D. S. Cahyaningsih. 2018. Identifikasi Struktur Modal Melalui Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Unmer Accounting and Financial Review* Vol 1 (1): 36-45.
- Dewi, W. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 4 (2): 358-372.
- Dewi, A. A. K., dan I. B. Badjra. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 6 (4): 2302-8912.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, D. A., dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonosia.
- Johan, R. S., dan D. Septariani. 2020. *Journal of Applied Business and Economics* Vol 7 (2): 261-270.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- \_\_\_\_\_. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- \_\_\_\_\_. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lingga, R. K. T., dan N. Irawati. 2019. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.

- Mauludi, M. Y., 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol 8 (10): 1-16.
- Modigliani, F. dan Miller. M. H. 1963. *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital a Correction*. *American Economic Review*. Vol 53 (3): 433-443.
- Pasaribu, D., dan D. N. L. Tobing. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*. Vol 1 (1): 32-44.
- Riyadi, S. 2018. Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Studi Empris Pada Perusahaan Manufkatur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.Periode 2013-2015. *Jurnal Sinar Manajemen*, Vol 5 (1): 38-43.
- Spence, M. 1973. *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol87 (3): 355-374.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sharabati, et al. 2010. "Intellectual Capital and Business Performance in The Pharmaceutical Sector of Jordan". *Journal Management Decision*. Vol48 (1): 105-131.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kombinasi Mixed Methods*. Bandung: Alfabeta.
- Utami, P., dan Welas. 2019. Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Budi Luhur*. Vol 8 (1): 2252-7141.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-DasarManajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Weston, J. F., dan T. E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.